

Empfehlung: Kaufen

Kursziel: 83,00 Euro

Kurspotenzial: +26 Prozent

Aktienkennzahlen

Kurs (Schlusskurs Vortag)	65,80 Euro (XETRA)
Aktienanzahl (in Mio.)	4,00
Marktkap. (in Mio. Euro)	263,2
Enterprise Value (in Mio. Euro)	463,4
Ticker	H5E
ISIN	DE000A0EQ578

Kursperformance

52 Wochen-Hoch (in Euro)	69,40
52 Wochen-Tief (in Euro)	34,50
3 M relativ zum CDAX	+14,1%
6 M relativ zum CDAX	+15,9%



Quelle: Capital IQ

Aktionärsstruktur

Streubesitz	66,2%
Karl-Heinz Maerzke	33,5%
Vorstände	0,3%

Termine

n.a.

Prognoseanpassung

	2021e	2022e	2023e
Umsatz (alt)	311,8	344,4	377,5
Δ in %	-	-	-
EBIT (alt)	27,6	32,4	37,8
Δ in %	-	-	-
EPS (alt)	4,55	5,41	6,36
Δ in %	-	-	-

Analyst

Charlotte Meese
+49 40 41111 37 67
c.meese@montega.de

Publikation

Comment 15. September 2021

HIT-Feedback: Fortsetzung des Wachstums dank ungebrochener Nachfrage und gesicherter Grundstücke

Jüngst präsentierte sich HELMA auf dem von uns veranstalteten Hamburger Investorentag einem breiten Publikum aus Small- und MidCap-Investoren. Wir haben das positive Feedback der Investorenseite und neue Marktdaten zum Anlass genommen, die Kernpunkte des Investment Cases aufzuarbeiten, die u.E. das Upside-Potenzial der Aktie hervorheben.

Als Full-Service-Baudienstleister agiert HELMA in einem **intakten Wachstumsmarkt**, dessen Dynamik durch die zunehmende Wohnungsknappheit in den deutschen Großstädten, einen anhaltenden Suburbanisierungstrend und historisch günstige Finanzierungsbedingungen definiert ist. Dank einer starken Marktreputation hat sich das Unternehmen aussichtsreich positioniert, um in den kommenden Jahren von den **Nachfragetrends sowohl im Eigenheimbereich als auch im Segment der Ferienimmobilien überproportional** zu profitieren. Insbesondere aufgrund der gesicherten Grundstücke (rund 268,5 Mio. Euro per 30.06.) verfügt HELMA über einen Differenzierungsfaktor gegenüber Wettbewerbern, sodass wir angesichts sukzessiver Marktanteilsgewinne mit **spürbaren Erlöszuwächsen in allen Segmenten** rechnen (Topline-CAGR 2021-2024e: 9,0%).

Auf Basis der bilanzierten Grundstücke avisiert das Management ein Umsatzpotenzial von knapp 1,8 Mrd. Euro bis 2024, was u.E. angesichts des Nachfrageüberhangs und des Projektcharakters vergleichsweise visibel umsetzbar sein sollte. So ist nach einer aktuellen Studie des Portals ImmoScout24 die Nachfrage nach Einfamilienhäusern in den Ballungsgebieten der 5 Core-Städte zwischen Februar 2020 und Juni 2021 um +58% angestiegen. Vor allem in den Regionen Berlin (+80%), Hamburg (+76%) und München (+71%) ist HELMA u.E. durch den **umfangreichen Grundstücksbestand** (rund 62,3% des Immobilienvermögens) auf den dortigen Nachfrageschub vorbereitet. Daneben wird das **Vorratspotenzial kontinuierlich durch Zukäufe zu vorteilhaften Konditionen erweitert**. Bedingt durch die ebenfalls angezogene Nachfrage nach Ferienimmobilien verzeichnet HELMA bspw. im Resort Olpenitz ein hohes Wachstum, was mit steigenden Verkaufspreisen einhergeht.

Darüber hinaus ergibt sich u.E. durch die **Hebung stiller Reserven zusätzliches Ertragspotenzial**. Vor dem Hintergrund der seit Jahren steigenden Grundstückspreise (bundesweit knapp +40% seit 2017 gem. Destatis), der Wertschaffung mittels baurechtlicher Vorgänge (u.a. Umwidmung) und des Bilanzierungsansatzes zum Niederstwertprinzip kann HELMA nämlich bei Grundstücksveräußerungen in der Regel umfassende Wertsteigerungen realisieren, denen keine direkten Kosten gegenüberstehen. Daher sollte sich **der zunehmende Anteil des margenstärkeren Bauträgergeschäfts in einer Margenexpansion** widerspiegeln und mittelfristig zu zweistelligen Niveaus führen (EBIT-CAGR 2021-2024e: 13,9%; EBIT-Marge 2024e: 10,1%). Insgesamt dürfte der zuletzt für H1 publizierte Auftragseingang von 197,2 Mio. Euro (+71% yoy) zusammen mit dem vorhandenen Umsatzpotenzial aus den Grundstücken so zu einer Fortsetzung der Erfolgsstory beitragen.

Fazit: Das strukturell intakte Marktumfeld sowie die starke operative Aufstellung sollten HELMA in den kommenden Jahren Rückenwind für ein ertragsstarkes Wachstum geben. Wir bestätigen unsere Kaufempfehlung bei unverändertem Kursziel.

Geschäftsjahresende: 31.12.	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	263,2	274,0	311,8	344,4	377,5
Veränderung yoy	3,9%	4,1%	13,8%	10,5%	9,6%
EBITDA	25,2	24,8	30,1	35,1	40,4
EBIT	22,8	22,2	27,6	32,4	37,8
Jahresüberschuss	16,1	15,4	18,2	21,6	25,4
Rohrertragsmarge	24,8%	25,0%	25,1%	25,5%	25,8%
EBITDA-Marge	9,6%	9,0%	9,7%	10,2%	10,7%
EBIT-Marge	8,7%	8,1%	8,9%	9,4%	10,0%
Net Debt	176,7	200,2	212,4	206,5	203,3
Net Debt/EBITDA	7,0	8,1	7,1	5,9	5,0
ROCE	8,4%	7,4%	8,4%	9,4%	10,6%
EPS	4,04	3,84	4,55	5,41	6,36
FCF je Aktie	-1,44	-2,84	-1,53	3,30	2,96
Dividende	1,85	1,54	1,82	2,16	2,54
Dividendenrendite	2,8%	2,3%	2,8%	3,3%	3,9%
EV/Umsatz	1,8	1,7	1,5	1,3	1,2
EV/EBITDA	18,4	18,7	15,4	13,2	11,5
EV/EBIT	20,3	20,9	16,8	14,3	12,3
KGv	16,3	17,1	14,5	12,2	10,3
KBV	2,4	2,3	2,0	1,8	1,6

Quelle: Unternehmen, Montega, CapitalIQ

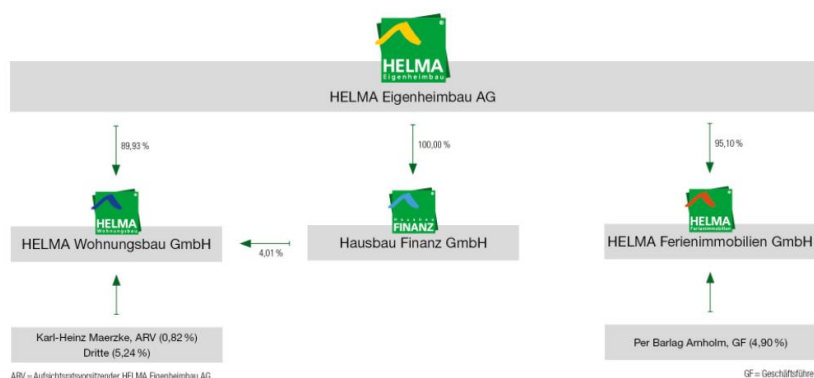
Angaben in Mio. EUR, EPS in EUR Kurs: 65,80

UNTERNEHMENSHINTERGRUND

Als führender deutscher Baudienstleister und Bauträger agiert die HELMA Eigenheimbau AG (HELMA) in einem wachstumsstarken Marktumfeld. Mit einem vielfältigen Produktportfolio aus individuellen Einfamilienhäusern, vorgeplanten Wohneinheiten in Doppel-, Reihen- und Mehrfamilienhäusern sowie Ferienimmobilien erfüllt das Unternehmen vielen Menschen den Wunsch nach einem Eigenheim oder einer renditestarken Geldanlage. Als Full-Service-Anbieter begleitet HELMA seine Kunden entlang des gesamten Wertschöpfungsprozesses von der Entwicklung, Planung, Finanzierung und Baukoordination bis hin zur finalen Übergabe der schlüsselfertigen Häuser.

Insgesamt hat sich das Unternehmen dank innovativer Konzepte und einer ausgeprägten Kundenorientierung sowie der breiten Aufstellung in komplementären Bereichen rund um die Bauprojekte erfolgreich in einem fragmentierten Marktumfeld positioniert. Da HELMA in den vergangenen Jahren in einem großen Umfang in eigene Grundstücke in deutschen Großstädten und Ballungsgebieten investiert hat, besteht für die Kunden neben der Realisierung des Wohnprojekts auf dem eigenen Grundstück ferner in verschiedenen Regionen die Möglichkeit, das Objekt zusammen mit einem passenden Grundstück aus einer Hand zu erwerben. Des Weiteren baut HELMA in ausgesuchten Lagen als Projektierer hochwertige Doppelhaus-, Reihenhäuser und Wohnungsbauprojekte. Ergänzend dazu tritt das Unternehmen als Bauträger für Ferienhäuser und -wohnungen an infrastrukturell gut entwickelten Standorten der Nord- und Ostseeküste auf. Die unternehmenseigene Beratungsgesellschaft komplettiert das Full-Service-Angebot der Unternehmensgruppe rund um Themen wie Haus-, Bau- und Anschlussfinanzierung.

Organigramm HELMA Eigenheimbau AG



Quelle: Unternehmen

Key Facts

Sektor	Bauhauptgewerbe	Umsatz	274,0 Mio. Euro
Ticker	H5E	EBIT	22,2 Mio. Euro
Mitarbeiter	346 Mitarbeiter	EBIT-Marge	8,1 %
Geschäftsmodell	Full-Service-Anbieter entlang der gesamten Wertschöpfungskette eines Bauprojekts für schlüsselfertige Häuser und Wohnungen in Massivbauweise		
Kernkompetenz	Ausgeprägte Innovationskraft, breite Wertschöpfung sowie die flexible Umsetzung individueller Kundenwünsche resultieren in nachhaltig wachsendem Auftragsbestand und erfolgreichen Referenzobjekten		
Kundenstruktur	Vorwiegend Privatkunden (Selbstnutzung, Kapitalanlage) und institutionelle Investoren		

Quelle: Unternehmen, Montega

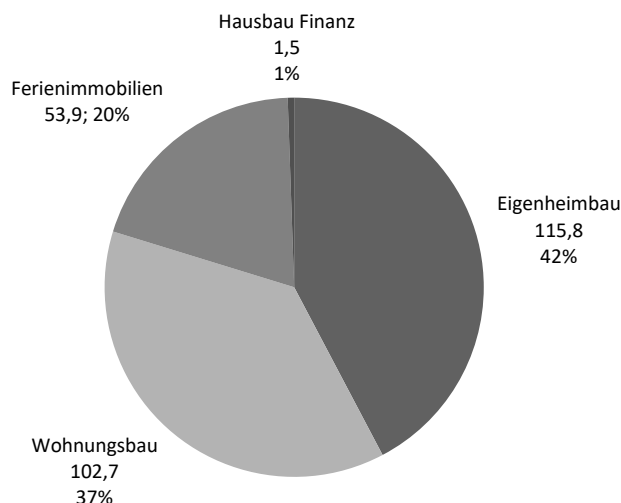
Stand: Geschäftsjahr 2020

Leistungsangebot

Mit knapp 41% im Jahr 2020 erzielt HELMA die größten Umsätze im klassischen Baudienstleistungsgeschäft, womit die Gesellschaft individuelle Einfamilienhäuser in Massivbauweise für private Endnutzer auf unternehmensfremden Grundstücken erstellt. Dies stellt zudem das historische Kernsegment des Unternehmens dar. Daneben errichtet HELMA im Segment Wohnungsbau individuelle Ein- und Mehrfamilienhäuser in attraktiven deutschen Großstädten sowie deren Speckgürteln, jedoch inklusive Grundstück. Mit rund 103 Mio. Euro erzielte das Segment im Jahr 2020 einen Umsatzanteil von 37%. Das zuletzt wachstumsstärkste Segment der Ferienimmobilien erlöste im Jahr 2020 einen Umsatz von 54 Mio. Euro, was einem Anteil von knapp 20% entspricht. In diesem Segment offeriert der HELMA-Konzern ebenfalls die Entwicklung, Planung und den Vertrieb von Immobilien und unterhält dazu Grundstücke mit aktuellem Fokus auf die Nord- und Ostseeküste, die deutschen Seenlagen und das Mittelgebirge. Der restliche Umsatz von 1,5 Mio. Euro (0,5% Umsatzanteil) entfällt auf die Finanzierungssparte des Unternehmens.

Umsätze nach Geschäftsbereichen

(in Mio. Euro)



Quelle: Unternehmen

Segmentbetrachtung

Die operative Geschäftstätigkeit gliedert sich in drei Segmente, deren vielfältiges Produktangebot von der Entwicklung, Planung, Finanzierung und Baukoordination hin bis zur finalen Übergabe der Immobilien im Sinne eines Full-Service-Angebots besteht.

HELMA Eigenheimbau

Das Kernsegment des Unternehmens beinhaltet das traditionelle Baudienstleistungsgeschäft. Dort errichtet HELMA Eigenheimbau individuelle Einfamilienhäuser in Massivbauweise für private Endnutzer auf den Grundstücken der Kunden. Die Produktpalette von schlüsselfertigen Häusern erstreckt sich von klassischen Einfamilienhäusern über Bungalows bis hin zu Stadtvillen. Adressiert werden im Wesentlichen Familien aus dem mittleren und gehobenen Einkommenssegment. Der Vorteil an den vielfältigen Baukonzepten und Haustypen von HELMA ist, dass sich alle Grundmodelle problemlos erweitern lassen und die spezifischen Wünsche von Bauherren flexibel integriert werden können. Insbesondere die Möglichkeit der individuellen Planung bzw. Individualisierung ohne Extrakosten, die hohe Qualität der errichteten Objekte sowie das ausgeprägte Know-how im Bereich innovativer Bauweisen (z.B. Passivhaus) werden als Alleinstellungsmerkmale von HELMA gegenüber anderen Anbietern wahrgenommen.



Quelle: Unternehmen

HELMA Wohnungsbau

Im Segment Wohnungsbau fertigt HELMA individuelle Einfamilienhäuser sowie vorgeplante Wohneinheiten in Doppel-, Reihen- und Mehrfamilienhäusern in attraktiven deutschen Großstädten sowie deren Speckgürteln, jedoch inklusive Grundstück. Die Tochtergesellschaft HELMA Wohnungsbau unterhält für diese Zwecke Grundstücke in deutschen Metropolstädten wie München, Berlin, Hamburg, Hannover, Leipzig und Potsdam. Derzeit eröffnen die gesicherten Grundstückskäufe für die kommenden Jahre ein Umsatzpotenzial von etwa 1,8 Mrd. Euro. Darüber hinaus sollen zukünftig in diesem Geschäftsbereich auch die Metropolregion Frankfurt sowie die Regionen Köln/Düsseldorf/Bonn und Würzburg bedient werden. Die in hochwertiger Massivbauweise errichteten Projekte reichen von nur wenigen Einheiten bis hin zu Arealen mit 250 Bauplätzen und richten sich sowohl an private Endnutzer als auch institutionelle Investoren.



Quelle: Unternehmen

HELMA Ferienimmobilien

Seit Anfang 2011 agiert die Tochtergesellschaft HELMA Ferienimmobilien als Bauträger für Ferienhäuser und -wohnungen an der Nord- und Ostseeküste sowie attraktiven Seenlagen und in den Mittelgebirgen Deutschlands. Die Geschäftstätigkeit umfasst die Entwicklung, Planung und den Vertrieb von Ferienimmobilien an Privatkunden zur Eigennutzung oder als Kapitalanlage. Das Angebot wird zusätzlich durch die Einbindung weiterer Partner wie z.B. für die Betreuung der Objekte in den Bereichen Vermietung, Verwaltung und Hausmeisterservices umfassend erweitert. Referenzprojekte sind u.a. das Hafendorf Zerpenschleuse in der Schorfheide bei Berlin (200 Einheiten zzgl. 113 Boots Liegeplätze) oder das OstseeResort Olpenitz (1.400 Einheiten zzgl. 300 Liegeplätze)



Quelle: Unternehmen

Hausbau Finanz

Das Tochterunternehmen der Hausbau Finanz vervollständigt das Angebot der Gruppe durch die bundesweite Finanzierungs- und Bauversicherungsvermittlung. Das Angebot von Bau-, Haus- oder Anschlussfinanzierung richtet sich als Alternative zur klassischen Hausbank insbesondere an Privatkunden. Durch die Zusammenarbeit mit Banken, Bausparkassen und Direktbanken, die sowohl ortsansässig, überregional als auch ausschließlich internetbasiert sind, greift das Unternehmen auf ein umfassendes Netzwerk zurück und ermöglicht dadurch optimale Konditionen für das Bauvorhaben der Kunden.

Partnernetzwerk HELMA Hausbau Finanz



Quelle: Unternehmen

Wertschöpfungskette

HELMA zeichnet sich durch die Aufstellung als Full-Service-Anbieter und die Ausrichtung auf eine umfassende Betreuung seiner Kunden aus, was nicht zuletzt auch durch die Abdeckung der gesamten Wertschöpfungskette ersichtlich wird. Abgesehen von der eigentlichen Projektausführung, für die HELMA auf die Expertise erfahrener Subunternehmer zurückgreift, agiert das Unternehmen eigenständig.

Wertschöpfungskette im Bereich Einfamilienhäuser



Quelle: Unternehmen, Montega

Märkte und Wachstumspotenziale

Im Zuge der Geschäftstätigkeit offeriert der HELMA-Konzern vielfältige Leistungen im Bauträgergeschäft in weiten Teilen des Bundesgebiets. Insbesondere die nationalen Ballungsgebiete um Großstädte bieten angesichts der Bevölkerungsdichte, der Wohnungsknappheit und des hohen Neubaubedarfs attraktive Wachstumspotenziale. Darüber hinaus unterliegt der künftige Geschäftserfolg von HELMA in besonderem Maße den folgenden Marktentwicklungen und Einflussfaktoren:

- Anhaltende Preissteigerungen in den Innenstädten und massiver Bauüberhang, sodass bezahlbarer Wohnraum insbesondere in stark wachsenden Großstädten weiterhin knapp bleibt
- Zunehmender Suburbanisierungstrend angesichts einer weiteren geographischen Expansion, flexibler Arbeitsmöglichkeiten dank New Work-Konzepten und einer verbesserten Infrastruktur auch in Randgebieten
- Dynamische Immobiliennachfrage aufgrund historisch günstiger Finanzierungsbedingungen und des Strebens nach Absicherung durch Wohneigentum
- Solide wirtschaftliche Fundamentaldaten erhöhen den allgemeinen Wohlstand der Gesellschaft und fördern angesichts bislang niedriger Wohneigentumsquote in Deutschland die Nachfrage nach Investitionsmöglichkeiten

Management

Das operative Geschäft wird derzeit durch drei Vorstandsmitglieder geleitet.



Gerrit Janssen, CFA, ist für die Bereiche Personal, Unternehmensorganisation, Controlling, Rechnungswesen, Unternehmensfinanzierung sowie Investor Relations verantwortlich. Seit Juli 2009 ist Herr Janssen Mitglied des Vorstandes, den Vorsitz übernahm er im Juli 2018. Vor seinem Eintritt in das Unternehmen im Jahr 2009 war der studierte Betriebswirt in einer Unternehmensberatung mit dem Schwerpunkt in der Kapitalmarktbetreuung beschäftigt.



Max Bode ist seit 2012 im Unternehmen tätig. Nach Anfängen als Assistent der Geschäftsführung gehört der Betriebswirt seit Juli 2015 dem Vorstand an. Zu seinen Aufgabengebieten gehören insbesondere die Bereiche Grundstückseinkauf, Vertrieb, Marketing, Recht und Vertragsmanagement.

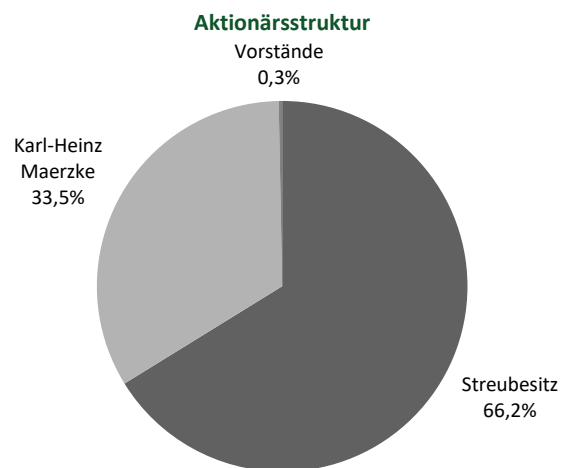


André Müller ist seit Juli 2018 Vorstand und verantwortet unter anderem die Bereiche Projektentwicklung und Technik. Vor seinem Vorstandswechsel war Herr Müller seit 2011 Vorstandsmitglied der Deutschen Reihenhäuser AG. Dort umfasste insbesondere das Ressort der Produktion den Verantwortungsbereich des studierten Ingenieurs.

Aktionärsstruktur

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt 4.000.000 Euro und ist in ebenso viele Inhaber-Stückaktien aufgeteilt. Die Aktien werden im Scale-Segment der Deutschen Börse gehandelt.

Die Aktionärsstruktur ist im Wesentlichen durch die Beteiligung des Gründers und ehemaligen Vorstandsvorsitzenden Karl-Heinz Maerzke geprägt, der bis dato mit rund 33,5% als langjähriger Ankeraktionär und Aufsichtsratsvorsitzender fungiert. Eine weitere Beteiligung entfällt zu knapp 0,3% auf das Management. Die übrigen Anteile von rund 66,2% befinden sich nach aktuellem Stand im Streubesitz.



Quelle: Unternehmen

ANHANG

DCF Modell								
Angaben in Mio.Euro	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	Terminal Value
Umsatz	311,8	344,4	377,5	403,5	429,0	450,4	468,4	477,8
Veränderung	13,8%	10,5%	9,6%	6,9%	6,3%	5,0%	4,0%	2,0%
EBIT	27,6	32,4	37,8	40,7	44,2	46,4	46,8	43,0
EBIT-Marge	8,9%	9,4%	10,0%	10,1%	10,3%	10,3%	10,0%	9,0%
NOPAT	18,9	22,3	26,0	28,1	30,5	32,0	32,3	29,7
Abschreibungen	2,5	2,8	2,6	2,8	2,7	2,3	2,1	2,2
in % vom Umsatz	0,8%	0,8%	0,7%	0,7%	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%
Liquiditätsveränderung								
- Working Capital	-24,5	-10,2	-15,9	-28,0	18,6	-3,1	-15,9	-2,3
- Investitionen	-2,8	-2,8	-2,4	-2,4	-2,1	-2,3	-2,1	-2,4
Investitionsquote	0,9%	0,8%	0,6%	0,6%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%
Übriges	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Free Cash Flow (WACC-Modell)	-5,9	12,0	10,4	0,5	49,8	29,0	16,5	27,2
WACC	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Present Value	-5,9	11,3	9,2	0,4	39,2	21,5	11,6	446,3
Kumuliert	-5,9	5,4	14,6	15,1	54,3	75,8	87,4	533,7
Wertermittlung (Mio. Euro)			Annahmen: Umsatzwachstumsraten und Margenerwartungen					
Total present value (Tpv)	533,7	Kurzfristiges Umsatzwachstum					2021-2024	9,0%
Terminal Value	446,3	Mittelfristiges Umsatzwachstum					2021-2027	7,0%
Anteil vom Tpv-Wert	84%	Langfristiges Umsatzwachstum					ab 2028	2,0%
Verbindlichkeiten	220,4	EBIT-Marge					2021-2024	9,6%
Liquide Mittel	20,1	EBIT-Marge					2021-2027	9,8%
Eigenkapitalwert	333,4	Langfristige EBIT-Marge					ab 2028	9,0%
Aktienzahl (Mio.)	4,00	Sensitivität Wert je Aktie (Euro)			ewiges Wachstum			
Wert je Aktie (Euro)	83,34	WACC	1,25%	1,75%	2,00%	2,25%	2,75%	
+Upside / -Downside	27%	6,52%	53,67	62,29	67,32	72,94	86,40	
Aktienkurs (Euro)	65,80	6,27%	59,43	69,15	74,86	81,28	96,85	
		6,02%	65,81	76,81	83,34	90,74	108,91	
Modellparameter		5,77%	72,90	85,44	92,96	101,55	122,98	
Fremdkapitalquote	55,0%	5,52%	80,84	95,23	103,96	114,03	139,60	
Fremdkapitalzins	2,5%							
Marktrendite	9,0%	Sensitivität Wert je Aktie (Euro)			EBIT-Marge ab 2028e			
risikofreie Rendite	2,50%	WACC	8,50%	8,75%	9,00%	9,25%	9,50%	
		6,52%	61,50	64,41	67,32	70,23	73,15	
Beta	1,35	6,27%	68,59	71,72	74,86	77,99	81,13	
WACC	6,0%	6,02%	76,57	79,96	83,34	86,73	90,11	
ewiges Wachstum	2,0%	5,77%	85,62	89,29	92,96	96,63	100,30	
		5,52%	95,97	99,97	103,96	107,96	111,96	
Quelle: Montega								

G&V (in Mio. Euro) HELMA Eigenheimbau AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Gesamtleistung	279,0	273,0	310,3	311,8	344,4	377,5
Materialaufwand	217,1	207,8	241,7	233,7	256,6	280,1
Rohrertrag	61,9	65,3	68,6	78,1	87,8	97,4
Personalaufwendungen	23,9	25,0	26,6	29,3	32,4	34,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen	15,9	17,7	19,9	20,6	22,4	24,5
Sonstige betriebliche Erträge	1,6	2,6	2,7	1,9	2,1	2,3
EBITDA	23,8	25,2	24,8	30,1	35,1	40,4
Abschreibungen auf Sachanlagen	2,0	2,4	2,6	2,5	2,8	2,6
EBITA	21,8	22,8	22,2	27,6	32,4	37,8
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	21,8	22,8	22,2	27,6	32,4	37,8
Finanzergebnis	-0,6	0,8	0,3	-1,0	-0,9	-0,9
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	21,2	23,6	22,5	26,6	31,5	36,9
Außerordentliches Ergebnis	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBT	21,2	23,6	22,5	26,6	31,5	36,9
EE-Steuern	6,6	7,4	7,1	8,4	9,8	11,4
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	14,5	16,2	15,4	18,2	21,6	25,4
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	14,5	16,2	15,4	18,2	21,6	25,4
Anteile Dritter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Jahresüberschuss	14,5	16,1	15,4	18,2	21,6	25,4
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)						

G&V (in % vom Umsatz) HELMA Eigenheimbau AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatz	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Gesamtleistung	110,2%	103,7%	113,2%	100,0%	100,0%	100,0%
Materialaufwand	85,7%	78,9%	88,2%	75,0%	74,5%	74,2%
Rohrertrag	24,5%	24,8%	25,0%	25,1%	25,5%	25,8%
Personalaufwendungen	9,4%	9,5%	9,7%	9,4%	9,4%	9,2%
Sonstige betriebliche Aufwendungen	6,3%	6,7%	7,3%	6,6%	6,5%	6,5%
Sonstige betriebliche Erträge	0,6%	1,0%	1,0%	0,6%	0,6%	0,6%
EBITDA	9,4%	9,6%	9,0%	9,7%	10,2%	10,7%
Abschreibungen auf Sachanlagen	0,8%	0,9%	0,9%	0,8%	0,8%	0,7%
EBITA	8,6%	8,7%	8,1%	8,9%	9,4%	10,0%
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Impairment Charges und Amortisation Goodwill	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBIT	8,6%	8,7%	8,1%	8,9%	9,4%	10,0%
Finanzergebnis	-0,2%	0,3%	0,1%	-0,3%	-0,3%	-0,2%
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	8,4%	9,0%	8,2%	8,5%	9,1%	9,8%
Außerordentliches Ergebnis	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBT	8,4%	9,0%	8,2%	8,5%	9,1%	9,8%
EE-Steuern	2,6%	2,8%	2,6%	2,7%	2,9%	3,0%
Jahresüberschuss aus fortgef. Geschäftstätigkeit	5,7%	6,1%	5,6%	5,8%	6,3%	6,7%
Ergebnis aus nicht fortgeführter Geschäftstätigkeit (netto)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss vor Anteilen Dritter	5,7%	6,1%	5,6%	5,8%	6,3%	6,7%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jahresüberschuss	5,7%	6,1%	5,6%	5,8%	6,3%	6,7%
Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)						

Bilanz (in Mio. Euro) HELMA Eigenheimbau AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	3,0	3,3	3,3	4,0	4,7	5,0
Sachanlagen	19,1	19,9	19,5	19,1	18,5	17,9
Finanzanlagen	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Anlagevermögen	22,2	23,3	23,0	23,3	23,3	23,1
Vorräte	220,2	232,2	281,7	296,9	299,5	306,9
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	77,2	96,6	87,8	102,5	112,3	123,1
Liquide Mittel	16,3	16,7	20,1	14,7	24,0	30,7
Sonstige Vermögensgegenstände	5,5	11,4	10,9	10,7	9,1	7,4
Umlaufvermögen	319,2	356,9	400,5	424,8	445,0	468,1
Bilanzsumme	341,4	380,2	423,4	448,1	468,3	491,2
PASSIVA						
Eigenkapital	97,6	108,5	116,4	128,6	143,0	159,7
Anteile Dritter	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Rückstellungen	25,5	33,4	33,3	33,6	34,0	34,3
Zinstragende Verbindlichkeiten	175,8	192,4	219,2	226,0	229,5	233,0
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	9,5	15,0	16,0	21,4	23,6	25,9
Sonstige Verbindlichkeiten	32,9	30,7	38,4	38,3	38,2	38,2
Verbindlichkeiten	243,7	271,6	306,8	319,4	325,2	331,3
Bilanzsumme	341,4	380,2	423,4	448,1	468,3	491,2

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

Bilanz (in % der Bilanzsumme) HELMA Eigenheimbau AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
AKTIVA						
Immaterielle Vermögensgegenstände	0,9%	0,9%	0,8%	0,9%	1,0%	1,0%
Sachanlagen	5,6%	5,2%	4,6%	4,3%	3,9%	3,6%
Finanzanlagen	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Anlagevermögen	6,5%	6,1%	5,4%	5,2%	5,0%	4,7%
Vorräte	64,5%	61,1%	66,5%	66,3%	64,0%	62,5%
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	22,6%	25,4%	20,7%	22,9%	24,0%	25,1%
Liquide Mittel	4,8%	4,4%	4,7%	3,3%	5,1%	6,3%
Sonstige Vermögensgegenstände	1,6%	3,0%	2,6%	2,4%	2,0%	1,5%
Umlaufvermögen	93,5%	93,9%	94,6%	94,8%	95,0%	95,3%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
PASSIVA						
Eigenkapital	28,6%	28,5%	27,5%	28,7%	30,5%	32,5%
Anteile Dritter	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rückstellungen	7,5%	8,8%	7,9%	7,5%	7,2%	7,0%
Zinstragende Verbindlichkeiten	51,5%	50,6%	51,8%	50,4%	49,0%	47,4%
Verbindl. aus Lieferungen und Leistungen	2,8%	4,0%	3,8%	4,8%	5,0%	5,3%
Sonstige Verbindlichkeiten	9,6%	8,1%	9,1%	8,5%	8,2%	7,8%
Verbindlichkeiten	71,4%	71,4%	72,5%	71,3%	69,4%	67,5%
Bilanzsumme	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

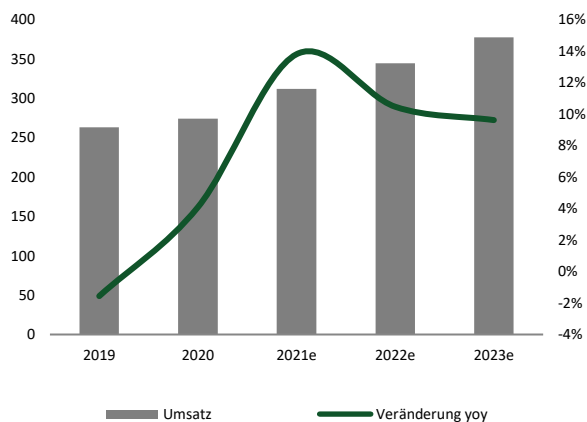
Kapitalflussrechnung (in Mio. Euro) HELMA Eigenheimbau AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Jahresüberschuss/ -fehlbetrag	14,5	16,2	15,4	18,2	21,6	25,4
Abschreibung Anlagevermögen	2,0	2,4	2,6	2,5	2,8	2,6
Amortisation immaterielle Vermögensgegenstände	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung langfristige Rückstellungen	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen	0,0	0,0	0,0	0,5	1,8	2,1
Cash Flow	16,6	18,5	18,1	21,2	26,2	30,2
Veränderung Working Capital	-10,9	-21,6	-29,7	-24,5	-10,2	-15,9
Cash Flow aus operativer Tätigkeit	4,1	-3,5	-9,3	-3,3	16,0	14,3
CAPEX	-5,0	-2,3	-2,1	-2,8	-2,8	-2,4
Sonstiges	0,6	0,2	0,3	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Investitionstätigkeit	-4,4	-2,1	-1,8	-2,8	-2,8	-2,4
Dividendenzahlung	-5,6	-5,2	-7,4	-6,1	-7,3	-8,7
Veränderung Finanzverbindlichkeiten	9,7	11,1	22,0	6,9	3,4	3,5
Sonstiges	-4,1	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0
Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit	0,1	5,9	14,5	0,8	-3,9	-5,2
Effekte aus Wechselkursänderungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Veränderung liquide Mittel	-0,3	0,4	3,4	-5,4	9,3	6,7
Endbestand liquide Mittel	16,3	16,8	20,1	14,7	24,0	30,7

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

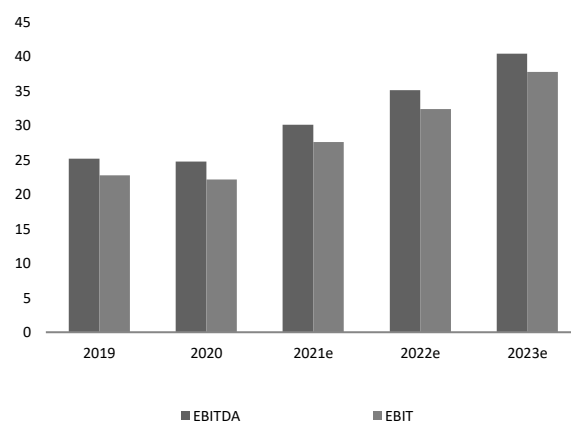
Kennzahlen HELMA Eigenheimbau AG	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Ertragsmargen						
Rohrertragsmarge (%)	24,5%	24,8%	25,0%	25,1%	25,5%	25,8%
EBITDA-Marge (%)	9,4%	9,6%	9,0%	9,7%	10,2%	10,7%
EBIT-Marge (%)	8,6%	8,7%	8,1%	8,9%	9,4%	10,0%
EBT-Marge (%)	8,4%	9,0%	8,2%	8,5%	9,1%	9,8%
Netto-Umsatzrendite (%)	5,7%	6,1%	5,6%	5,8%	6,3%	6,7%
Kapitalverzinsung						
ROCE (%)	8,8%	8,4%	7,4%	8,4%	9,4%	10,6%
ROE (%)	16,3%	16,5%	14,1%	15,6%	16,8%	17,8%
ROA (%)	4,2%	4,2%	3,6%	4,1%	4,6%	5,2%
Solvenz						
Net Debt zum Jahresende (Mio. Euro)	160,5	176,7	200,2	212,4	206,5	203,3
Net Debt / EBITDA	6,8	7,0	8,1	7,1	5,9	5,0
Net Gearing (Net Debt/EK)	1,6	1,6	1,7	1,7	1,4	1,3
Kapitalfluss						
Free Cash Flow (Mio. EUR)	-0,9	-5,8	-11,4	-6,1	13,2	11,8
Capex / Umsatz (%)	2%	1%	1%	1%	1%	1%
Working Capital / Umsatz (%)	110%	114%	122%	117%	111%	105%
Bewertung						
EV/Umsatz	1,8	1,8	1,7	1,5	1,3	1,2
EV/EBITDA	19,5	18,4	18,7	15,4	13,2	11,5
EV/EBIT	21,3	20,3	20,9	16,8	14,3	12,3
EV/FCF	-	-	-	-	35,1	39,1
KGV	18,2	16,3	17,1	14,5	12,2	10,3
KBV	2,7	2,4	2,3	2,0	1,8	1,6
Dividendenrendite	2,0%	2,8%	2,3%	2,8%	3,3%	3,9%

Quelle: Unternehmen (berichtete Daten), Montega (Prognosen)

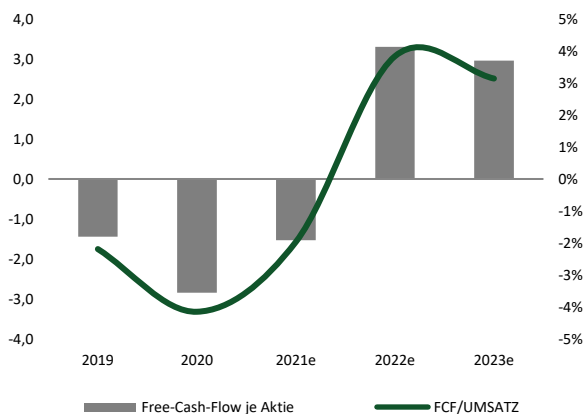
Umsatzentwicklung



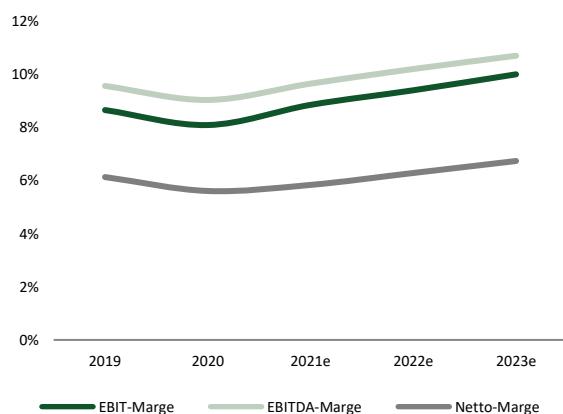
Ergebnisentwicklung



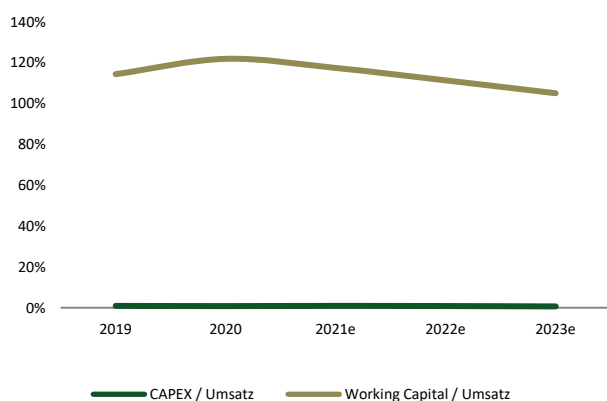
Free-Cash-Flow Entwicklung



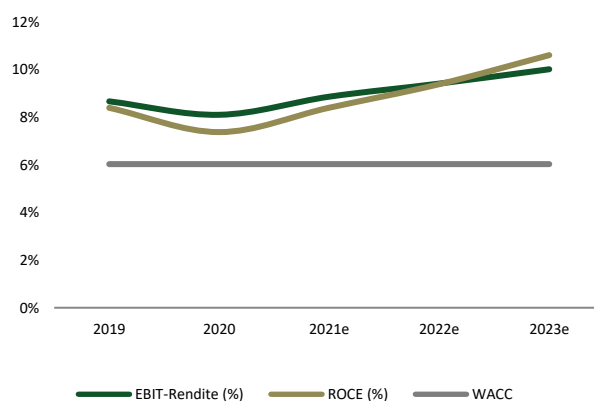
Margenentwicklung



Investitionen / Working Capital



EBIT-Rendite / ROCE



DISCLAIMER

Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zu einem Kauf oder einem Verkauf irgendwelches Wertpapiers dar. Es dient ausschließlich zu Informationszwecken. Dieses Dokument enthält lediglich eine unverbindliche Meinungsäußerung zu den angesprochenen Anlageinstrumenten und den Marktverhältnissen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Dokuments. Aufgrund des Inhalts, der der allgemeinen Information dient, ersetzt dieses Dokument bei Anlageentscheidungen nicht die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und vermittelt nicht die für eine Anlageentscheidung grundlegenden Informationen, die in anderen Quellen, insbesondere in ordnungsgemäß genehmigten Prospekten, formuliert sind. Alle in diesem Dokument verwendeten Daten und die getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für deren Richtigkeit oder für deren Vollständigkeit. Enthaltene Meinungsäußerungen geben die persönliche Einschätzung des Autors zu einem bestimmten Zeitpunkt wieder. Diese Meinungen können jederzeit und ohne Ankündigung geändert werden. Eine Haftung des Analysten oder der ihn beauftragenden Institutionen sowohl für direkte als auch für indirekte Schäden ist ausgeschlossen. Dieser vertrauliche Bericht wird nur einem begrenzten Empfängerkreis zugänglich gemacht. Eine Weitergabe oder Verteilung an Dritte ist nur mit Genehmigung durch Montega zulässig. Alle gültigen Kapitalmarktregeln, die Erstellung, Inhalt und Vertrieb von Research in den verschiedenen nationalen Rechtsgebieten betreffen, sind anzuwenden und sowohl vom Lieferanten als auch vom Empfänger einzuhalten. Verbreitung im Vereinigten Königreich: Das Dokument ist nur zur Verteilung an Personen bestimmt, die berechnete Personen oder freigestellte Personen im Sinne des Financial Services Act 1986 oder eines auf seiner Grundlage erfolgten Beschlusses sind, oder an Personen, die in Artikel 11 (3) des Financial Act 1986 (Investments Advertisements) (Exemptions) Order 1996 (in der jeweils geltenden Fassung) beschrieben sind, und es ist nicht beabsichtigt, dass sie direkt oder indirekt an einen anderen Kreis von Personen weitergeleitet werden. Weder das Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Japan oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden.

Erklärung gemäß § 85 WpHG und Art. 20 Verordnung (EU) Nr. 596/2014 i.V.m. Delegierte Verordnung 2016/958 (Stand: 15.09.2021): Montega hat mit diesem Unternehmen eine Vereinbarung über die Erstellung einer Finanzanalyse getroffen. Diese Finanzanalyse wurde vor ihrer Veröffentlichung dem Emittenten zugänglich gemacht. Ein mit Montega verbundenes Unternehmen kann am Grundkapital des Emittenten beteiligt sein oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen halten.

Alle Preise von Finanzinstrumenten, die in dieser Finanzanalyse angegeben werden, sind Schlusskurse des in der Analyse angegebenen Datums (bzw. des Vortags), soweit nicht ausdrücklich ein anderer Zeitpunkt genannt wird. Die Aktualisierung der vorliegenden Publikation erfolgt bei Anlässen, die nach Einschätzung von Montega kursrelevant sein können. Auf das Einstellen der regelmäßigen Kommentierung von Anlässen im Zusammenhang mit dem Emittenten (Coverage) wird vorab hingewiesen.

Informationsquellen: Wesentliche Informationsquellen für die Erstellung der vorliegenden Analyse sind Veröffentlichungen des Emittenten sowie öffentlich zugängliche Informationen in- und ausländischer Medien, die Montega als zuverlässig erachtet. Des Weiteren wurden zur Erstellung der Analyse Gespräche mit Personen des Managements oder dem Bereich Investor Relations des betreffenden Unternehmens geführt.

Hinweis gemäß MiFID II (Stand: 15.09.2021): Die vorliegende Publikation wurde auf Basis einer vertraglichen Vereinbarung zwischen der Montega AG und dem Emittenten erstellt und von diesem vergütet. Dieses Dokument wurde weitreichend veröffentlicht sowie allen Interessenten zeitgleich zugänglich gemacht. Der Erhalt gilt somit als zulässiger geringfügiger nichtmonetärer Vorteil im Sinne des § 64 Abs. 7 Satz 2 Nr. 1 und 2 des WpHG.

Wesentliche Grundlagen und Maßstäbe der im Dokument enthaltenen Werturteile: Die Bewertungen, die den Anlageurteilen der Montega AG zugrunde liegen, stützen sich auf allgemein anerkannte und weit verbreitete Methoden der fundamentalen Analyse, wie das DCF-Modell, Peer-Group-Vergleiche, gegebenenfalls auf ein Sum-of-the-parts-Modell.

Bedeutung des Anlageurteils:

Kaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG steigt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Halten: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG bleibt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate stabil, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Verkaufen: Nach Auffassung des Analysten der Montega AG fällt der Aktienkurs innerhalb der kommenden zwölf Monate, sofern textlich nicht ein anderer Zeithorizont explizit genannt wird.

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Graurheindorfer Str. 108 und Marie-Curie-Str. 24-28
53117 Bonn 60439 Frankfurt

Kontakt Montega AG:

Schauenburgerstraße 10
20095 Hamburg
www.montega.de
Tel: +49 40 4 1111 37 80

Kurs- und Empfehlungs-Historie

Empfehlung	Datum	Kurs	Kursziel	Potenzial
Kaufen (Ersteinschätzung)	15.03.2021	54,00	79,00	+46%
Kaufen	24.03.2021	52,40	79,00	+51%
Kaufen	02.06.2021	55,00	79,00	+44%
Kaufen	06.07.2021	60,00	79,00	+32%
Kaufen	16.08.2021	66,20	83,00	+25%
Kaufen	15.09.2021	65,80	83,00	+26%